



Fondi di Fondi Hedge

Report Febbraio 2011

# Fondi di fondi Hedge

Febbraio 2011

	DATA PARTENZA	PERFORMANCE FEBBRAIO 2011	PERFORMANCE YTD 2011	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
<b>HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY</b>	01 dic 2001	0,95%	1,43%	44,92%
<b>HEDGE INVEST GLOBAL FUND</b>	01 dic 2001	1,06%	1,28%	55,89%
<b>HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES</b>	01 mag 2004	0,83%	1,21%	31,78%
<b>HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY</b>	01 mar 2009	0,58%	0,93%	14,79%
<b>HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST</b>	01 mar 2002	0,81%	1,12%	53,99%
<b>HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND</b>	01 ago 2002	0,71%	1,30%	39,78%
<b>HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND</b>	01 giu 2007	0,99%	1,74%	6,73%

Le suddette performance, riferite alle prime classi lanciate, sono al netto delle spese di gestione e della ritenuta fiscale. I dati riferiti alle specifiche classi si trovano nell'ultima pagina del report.

\* Ex DWS Hedge Low Volatility: dati da marzo 2009, mese in cui Hedge Invest ha assunto la Delega di Gestione - dal 24 settembre 2009 Hedge Invest è Gestore del prodotto.

N.B. L'andamento dei fondi di fondi Hedge Invest è confrontato con gli indici realizzati da MondoHedge in collaborazione con Eurizon, rappresentativi dell'industria italiana dei fondi di fondi hedge. Il valore di tali indici a fine febbraio 2011 è stimato.

## COMMENTO MERCATI

Febbraio è stato un mese generalmente positivo per la maggior parte dei mercati finanziari, soprattutto grazie alle buone performance registrate nella prima metà del mese.

Dal punto di vista macro, infatti, sono stati pubblicati dati molto incoraggianti con riferimento alla crescita degli US, che nel quarto trimestre ha battuto le attese soprattutto con il contributo positivo della componente consumi, investimenti residenziali e investimenti aziendali. Si è quindi rafforzata sul mercato l'aspettativa di una ripresa economica sostenibile in America, guidata dalle componenti domestiche dell'economia. Ciò avviene in un contesto ancora caratterizzato da politica monetaria accomodante grazie ad un tasso di inflazione core sotto controllo e in presenza di una disoccupazione a livelli più elevati rispetto al livello desiderato dalla Fed.

In Europa, i dati di crescita del quarto trimestre hanno mostrato un andamento "a due velocità" della zona Euro, la cui attività economica è guidata dai Paesi cosiddetti "core", cioè Germania e Francia; sono rimasti indietro, invece, i Paesi periferici della zona Euro, in particolare Grecia e Portogallo che hanno registrato ancora un trimestre di contrazione del PIL. Diversamente dalla Fed, la BCE ha però sorpreso i mercati nella seconda metà del mese, iniziando a parlare di normalizzazione della politica monetaria da attuare già nella prima parte di questo anno in presenza di pressioni inflazionistiche nei Paesi caratterizzati da migliore crescita economica, come la Germania stessa.

Il sentiment positivo degli operatori già messo alla prova, in particolare in Europa, dalle dichiarazioni della BCE si è poi deteriorato nella seconda metà di febbraio a causa dell'escalation degli eventi geopolitici in Medio Oriente e Nord Africa. Il desiderio di libertà e il disagio economico che hanno spinto i giovani egiziani in piazza per protestare pacificamente contro Mubarak costringendolo alle dimissioni a inizio febbraio si sono rivelati un fenomeno contagioso per gli altri Paesi della regione. Mentre in Egitto per ora la transizione dal Governo Mubarak alla democrazia sta avvenendo in modo

molto graduale e sostanzialmente pacifico, le proteste che in Libia sono divampate a partire da metà mese contro la Presidenza Gheddafi purtroppo hanno scatenato una vera e propria guerra civile fra i rivoltosi armati e le forze fedeli al Colonnello. Dal punto di vista economico, la lotta intestina alla Libia che ha ad oggetto il controllo dei pozzi petroliferi onshore ha comportato la nascita di timori legati a possibili shock nell'offerta di tale commodity, che ha generato un immediato aumento dei prezzi del crude e del Brent, unitamente a un aumento delle pressioni inflazionistiche globalmente.

Dopo un inizio mese molto buono, quindi, i mercati finanziari hanno corretto nella seconda metà del mese, anticipando gli eventuali impatti negativi di un surriscaldamento dei prezzi delle risorse energetiche su crescita e inflazione a livello globale, in particolare nei Paesi emergenti già alle prese, in alcuni casi da diversi mesi, con un delicato processo di stretta monetaria finalizzato al controllo delle dinamiche di crescita dei prezzi.

Analizzando comunque il mese nel suo complesso, sull'azionario febbraio si è concluso con una sovraperformance dei mercati sviluppati (che hanno ottenuto performance positive) rispetto agli emergenti (che hanno chiuso il mese mediamente in perdita). Positivo il mese anche per le obbligazioni convertibili e societarie, mentre attorno allo zero la performance media dei governativi globalmente. Sui mercati delle valute, si è assistito a un indebolimento del dollaro rispetto a euro e alle principali valute dei Paesi emergenti

*In questo contesto, i fondi di fondi sono riusciti a ottenere buoni rendimenti, nonostante il repentino peggioramento del contesto di operatività nel corso del mese. Tutte le strategie hanno contribuito positivamente, in particolare i migliori risultati sono stati generati dai fondi equity long/short che prediligono un approccio di stock picking basato sull'analisi dei fondamentali.*

## ANDAMENTO MERCATI

### Mercati azionari

Come accennato, in febbraio, per il secondo mese consecutivo, i mercati azionari dei Paesi sviluppati hanno sovraperformato i mercati azionari dei Paesi emergenti.

In US lo S&P500 ha chiuso il mese con un rendimento del 3.2% (+5.5% da inizio anno), in Europa l'Eurostoxx ha ottenuto l'1.9% (+6.3% da inizio anno). Il mercato giapponese ha sovraperformato gli altri mercati sviluppati, chiudendo il mese con un rendimento del 3.8% (+3.9% ytd).

I mercati emergenti hanno registrato un mese negativo: nel complesso l'indice in valuta locale ha perso l'1.5% (-3.7% da inizio anno), con una sovraperformance dei mercati dell'Est Europa (+2.8% nel mese e +4.3% da inizio anno) e dell'America Latina (+1.1% in febbraio e -3.1% da inizio anno) sui mercati asiatici (-3.7% in media nel mese e -5% da inizio anno). Così come in gennaio, anche in febbraio si sono verificate forti differenziazioni a livello di singolo Paese all'interno delle tre macro-aree geografiche elencate.

### Mercati delle obbligazioni governative

In febbraio, l'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha registrato una performance flat.

In US la curva si è appiattita di 6 bps nelle scadenze 2-10 anni, a seguito di un aumento di 12 bps del tasso a due anni a 0.68% vs. un aumento di 6 bps del tasso a 10 anni a 3.43%.

In Europa la curva dei tassi si è appiattita di 13 bps nelle scadenze 2-10 anni a seguito di un aumento di 15 bps nei tassi a 2 anni a 1.52% vs. un aumento di 2 bps nei tassi a 10 anni a 3.17%. Con riferimento ai Paesi periferici dell'area euro, nel mese si è verificato un generale aumento dei tassi di indebitamento a seguito dello spostamento al rialzo della curva e alla pubblicazione di dati non molto incoraggianti circa la crescita del GDP del quarto trimestre 2010. I tassi decennali sono aumentati in particolare modo in Portogallo (da 7.05% a 7.51%) e in Grecia (da 11.34% a 11.94%), ma si sono visti rialzi anche in Irlanda (da 9.15% a 9.34%) e in Spagna (da 5.46% a 5.51%).

In UK la curva dei tassi si è appiattita di 15 bps nelle scadenze 2-10 anni, a seguito di un aumento di 10 bps del tasso a due anni (da 1.3% a 1.4%) vs. una diminuzione di 5 bps del tasso a 10 anni (da 3.65% a 3.6%).

### Mercati delle obbligazioni societarie

In febbraio i mercati del credito societario hanno registrato un mese positivo con gli high yield che, analogamente a gennaio, hanno sovraperformato gli investment grade sia in Europa sia in US. Gli high yield europei hanno chiuso il mese con una performance del +2% (+4.6% da inizio anno) rispetto a +0.8% degli investment grade (+0.4% da inizio anno), gli high yield americani hanno ottenuto un guadagno dell'1.3% (+3.5% da inizio anno) rispetto a +0.8% degli investment grade (+1% da inizio anno).

Le obbligazioni convertibili hanno globalmente ottenuto un risultato positivo pari a +1.8%, con una sovraperformance dell'indice americano (+2.6%) rispetto all'indice europeo (+2.5%), all'indice giapponese (+1.6%) e all'indice asiatico che ha addirittura chiuso il mese con una perdita dell'1.8%.

### Mercati delle risorse naturali

In febbraio i mercati delle risorse naturali sono stati dominati dalle notizie relative agli eventi verificatisi in Medio Oriente. In particolare, il prezzo del petrolio è salito anticipando potenziali shock di offerta: il crude è salito del 5.2% a 97 \$ al barile e il Brent del 10.7% a 112 \$ al barile. Sempre nell'ambito delle materie prime energetiche, i prezzi di carbone e gas naturale hanno invece ritracciato nel corso del mese.

I metalli preziosi sono tornati ad apprezzarsi in febbraio: in particolare l'oro ha recuperato il 5.6% a 1412 \$ l'oncia in febbraio riportandosi quasi alla parità da inizio anno, dopo lo storno verificatosi in gennaio.

Le commodity a uso industriale si sono generalmente apprezzate, anticipando un'accelerazione della crescita nei Paesi sviluppati, mentre le risorse agricole hanno ottenuto risultati differenziati.

### Mercati delle valute

In febbraio il dollaro si è indebolito sia rispetto all'euro (movimento da 1.37 a fine gennaio a 1.379 a fine febbraio) e sia rispetto alle principali valute dei Paesi emergenti e dei Paesi esportatori di commodity. È rimasto invece pressoché stabile rispetto allo yen (movimento da 81.97 a 81.85).

## POLITICA DI INVESTIMENTO

Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 2-3 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità compresa fra 2,5% e 3,5% su base annua, indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato tramite l'investimento in hedge fund con strategie diversificate: Relative Value, Long/Short Equity, Event Driven, Macro e CTA. Il fondo è ampiamente diversificato.

## RIEPILOGO MESE

NAV | febbraio 2011 € 724.613,675

RENDIMENTO MENSILE | febbraio 2011 0,95%

RENDIMENTO DA INIZIO ANNO 1,43%

RENDIMENTO DALLA PARTENZA | dicembre 2001 44,92%

CAPITALE IN GESTIONE | 1 marzo 2011 € 148.593.924

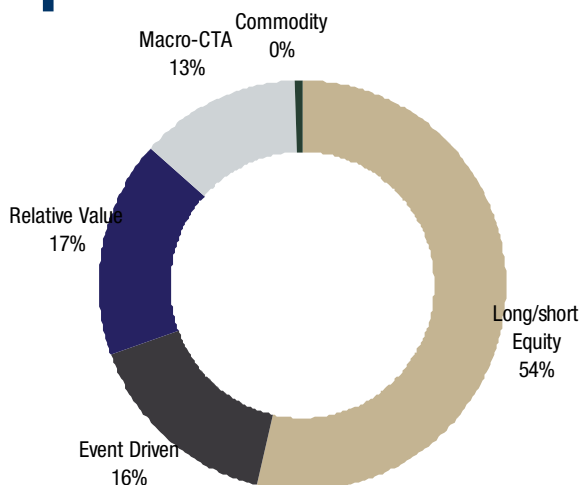
## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Multi-Strategy ha ottenuto una performance pari a +0.95% in febbraio. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento netto pari a 44.92% vs. una performance lorda del 42.9% del JP Morgan GBI in valute locali e del 12.0% dell'MSCI World in valute locali.

Il migliore contributo è dipeso dalla strategia **long/short equity**: 85bps vs. peso del 54%. I maggiori risultati sono stati ottenuti dai fondi che operano con un approccio di stock picking basato sull'analisi dei fondamentali, in particolare dai fondi che operano sul mercato americano. Il maggiore contributo è dipeso ancora una volta dal nostro specialista sulle TMT che nel mese è riuscito a battere la performance del Nasdaq grazie all'ottima generazione di alpha dalle posizioni lunghe. Secondo migliore contributo è dipeso dal fondo specializzato sui settori domestici dell'economia americana, anche in questo caso grazie a un ottimo stock picking nella parte lunga del portafoglio, soprattutto nei settori real estate e retail. Da segnalare anche il contributo positivo dei fondi specializzati su Europa e Giappone.

Secondo migliore contributo nel mese è dipeso dalle strategie **relative value**: +21bps vs. peso del 17%. In particolare da segnalare i risultati ottenuti dai fondi globali specializzati sulle obbligazioni convertibili che hanno beneficiato del rialzo dell'asset class spinto da un mercato azionario positivo, unitamente a credit spread in restringimento. Il fondo specializzato sulle convertibili asiatiche, pur ottenendo una performance flat, ha sovraperformato il mercato di riferimento che ha chiuso il mese in perdita coerentemente

## ASSET ALLOCATION



con quanto avvenuto sui mercati azionari della regione. Inoltre, positivo nel mese anche il contributo del gestore specializzato sui mercati del credito societario e strutturato e del fondo con strategia fixed income arbitrage.

La strategia **event driven** ha generato 8bps nel mese a fronte di un peso del 16%. I fondi presenti nel comparto hanno ottenuto rendimenti piuttosto differenziati sulla base del proprio posizionamento: in generale la strategia ha beneficiato di un ambiente favorevole per l'm&a e per le operazioni di finanza straordinaria attuate sui mercati del credito, e ha sofferto a causa delle coperture che generalmente i gestori event driven impostano per proteggere la generazione di alpha derivante dal verificarsi degli eventi che interessano le posizioni in portafoglio. Siamo molto positivi sulle prospettive della strategia per il resto del 2011.

Le strategie **macro** hanno contribuito per 7 bps alla performance del mese rispetto a un peso del 13% circa. I fondi macro presenti in portafoglio hanno principalmente guadagnato dall'esposizione ribassista sul reddito fisso in Europa, a fronte di un generale rialzo della curva dei tassi, e dall'esposizione lunga sulle valute dei Paesi emergenti e dei Paesi esportatori di commodity rispetto al dollaro. Hanno inoltre marginalmente beneficiato dell'apprezzamento delle risorse naturali e dell'aumento della volatilità sui mercati di riferimento (soprattutto reddito fisso e valute).

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	JPMGBI
Rendimento annuo	4,09%	3,93%
Rendimento ultimi 6 mesi	4,98%	-3,06%
Rendimento ultimi 12 mesi	4,78%	2,37%
Percentuale di mesi positivi	76,58%	65,77%
Indice di Sharpe (3,0%)	0,27	0,30
Massimo drawdown	13,92%	3,06%
Tempo di recupero del massimo drawdown	13	Non recuperato

La performance del fondo è al netto di commissioni e ritenuta fiscale. Gli indici azionari e obbligazionari sono al lordo di tali componenti

## FONDO vs JP Morgan GBI Global in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	<b>FONDO</b>	<b>0,48%</b>	<b>0,95%</b>											<b>1,43%</b>
	JPMGBI	-0,49%	0,00%											-0,49%
2010	<b>FONDO</b>	<b>0,34%</b>	<b>0,13%</b>	<b>1,65%</b>	<b>0,41%</b>	<b>-2,21%</b>	<b>-1,04%</b>	<b>0,69%</b>	<b>0,35%</b>	<b>1,21%</b>	<b>0,91%</b>	<b>0,09%</b>	<b>1,25%</b>	<b>3,78%</b>
	JPMGBI	0,79%	0,48%	-0,10%	0,76%	1,15%	1,09%	0,54%	2,05%	-0,30%	-0,45%	-1,32%	-0,53%	4,18%
2009	<b>FONDO</b>	<b>1,40%</b>	<b>1,56%</b>	<b>0,57%</b>	<b>0,70%</b>	<b>2,55%</b>	<b>0,75%</b>	<b>2,31%</b>	<b>2,24%</b>	<b>1,49%</b>	<b>-0,30%</b>	<b>0,47%</b>	<b>1,24%</b>	<b>16,02%</b>
	JPMGBI	-1,64%	0,32%	1,02%	-0,52%	-0,98%	0,75%	0,58%	0,84%	0,55%	-0,15%	1,04%	-1,10%	0,66%
2008	<b>FONDO</b>	<b>-0,71%</b>	<b>1,17%</b>	<b>-1,59%</b>	<b>0,46%</b>	<b>1,40%</b>	<b>-0,35%</b>	<b>-1,58%</b>	<b>-0,59%</b>	<b>-6,30%</b>	<b>-3,96%</b>	<b>-1,24%</b>	<b>-0,67%</b>	<b>-13,32%</b>
	JPMGBI	1,73%	0,66%	0,13%	-1,25%	-1,14%	0,07%	1,15%	1,25%	0,29%	0,54%	3,09%	2,41%	9,21%
2007	<b>FONDO</b>	<b>1,12%</b>	<b>0,20%</b>	<b>0,64%</b>	<b>0,85%</b>	<b>1,25%</b>	<b>0,17%</b>	<b>0,03%</b>	<b>-1,16%</b>	<b>1,62%</b>	<b>2,16%</b>	<b>-0,64%</b>	<b>0,35%</b>	<b>6,76%</b>
	JPMGBI	-0,26%	1,07%	-0,27%	0,11%	-0,92%	-0,51%	1,33%	1,20%	0,09%	0,70%	1,38%	0,03%	3,99%
2006	<b>FONDO</b>	<b>2,25%</b>	<b>0,64%</b>	<b>1,25%</b>	<b>1,19%</b>	<b>-2,06%</b>	<b>0,14%</b>	<b>0,06%</b>	<b>0,22%</b>	<b>0,46%</b>	<b>0,34%</b>	<b>0,83%</b>	<b>0,71%</b>	<b>6,13%</b>
	JPMGBI	-0,37%	0,04%	-1,13%	-0,72%	0,25%	-0,14%	0,88%	1,45%	0,52%	0,25%	0,60%	-0,79%	0,81%
2005	<b>FONDO</b>	<b>0,56%</b>	<b>0,63%</b>	<b>-0,25%</b>	<b>-1,67%</b>	<b>-0,41%</b>	<b>1,32%</b>	<b>1,61%</b>	<b>0,63%</b>	<b>1,45%</b>	<b>-1,78%</b>	<b>1,20%</b>	<b>1,13%</b>	<b>4,44%</b>
	JPMGBI	0,90%	-0,61%	0,44%	1,30%	0,88%	0,88%	-0,77%	0,89%	-0,57%	-0,74%	0,38%	0,67%	3,67%
2004	<b>FONDO</b>	<b>1,16%</b>	<b>1,22%</b>	<b>0,50%</b>	<b>-0,82%</b>	<b>-1,20%</b>	<b>0,25%</b>	<b>-0,61%</b>	<b>-0,26%</b>	<b>0,37%</b>	<b>0,52%</b>	<b>1,38%</b>	<b>1,07%</b>	<b>3,60%</b>
	JPMGBI	0,57%	1,05%	0,47%	-1,39%	-0,18%	0,04%	0,55%	1,58%	0,50%	0,65%	0,30%	0,67%	4,89%
2003	<b>FONDO</b>	<b>0,72%</b>	<b>0,59%</b>	<b>0,10%</b>	<b>0,70%</b>	<b>1,82%</b>	<b>0,13%</b>	<b>-0,39%</b>	<b>0,54%</b>	<b>0,90%</b>	<b>1,40%</b>	<b>0,33%</b>	<b>1,34%</b>	<b>8,47%</b>
	JPMGBI	0,52%	1,01%	-0,19%	0,32%	1,96%	-0,56%	-1,99%	-0,35%	1,59%	-1,08%	0,11%	0,92%	2,22%
2002	<b>FONDO</b>	<b>0,35%</b>	<b>0,12%</b>	<b>0,62%</b>	<b>0,35%</b>	<b>0,25%</b>	<b>-0,63%</b>	<b>-1,17%</b>	<b>0,57%</b>	<b>0,07%</b>	<b>0,02%</b>	<b>1,06%</b>	<b>0,72%</b>	<b>2,33%</b>
	JPMGBI	0,30%	0,36%	-1,08%	1,31%	0,29%	1,31%	1,37%	1,53%	1,58%	-0,35%	-0,11%	1,76%	8,54%
2001	<b>FONDO</b>												<b>0,60%</b>	<b>0,60%</b>
	JPMGBI												-0,88%	-0,88%

Performance al netto delle spese di gestione e della ritenuta fiscale.

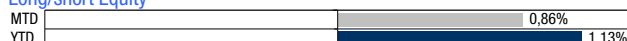
## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Multi-Strategy	44,92%	4,22%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	42,88%	3,18%	-21,63%
MSCI World in Local Currency	11,96%	15,28%	62,03%
Eurostoxx in Euro	-4,10%	19,42%	53,62%
MH FdI Indice Low-Medium Volatility (EW)	19,22%	4,16%	92,41%

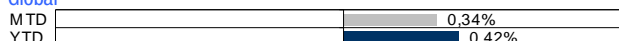
La performance del fondo è al netto di commissioni e ritenuta fiscale. Gli indici azionari e obbligazionari sono al lordo di tali componenti

## PERFORMANCE CONTRIBUTION

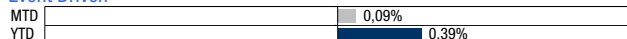
### Long/short Equity



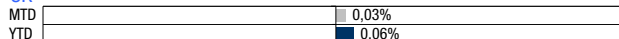
### Global



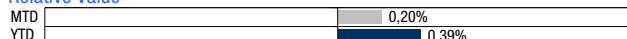
### Event Driven



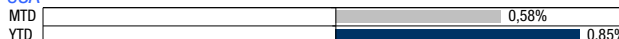
### UK



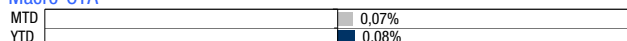
### Relative Value



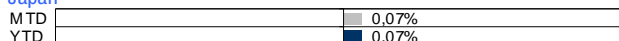
### USA



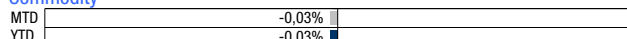
### Macro-CTA



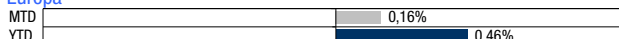
### Japan



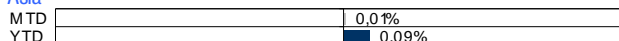
### Commodity



### Europa



### Asia



I dati YTD (Year To Date) e MTD (Month To Date) si riferiscono alla contribuzione in valore assoluto delle singole strategie sulla performance, rispettivamente, annuale e mensile.

Investimento minimo	500.000 Euro
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services
Commissione di performance	10% (con high-water mark)
Commissione di gestione	1,5% su base annua
Trattamento fiscale	12,5%

Sottoscrizione	Mensile
Riscatto	Mensile
Preavviso	35 giorni (classe I); 65 giorni (classi III, 2009M)
ISIN Code	IT0003199277
Bloomberg	HIMUSTR IM Equity

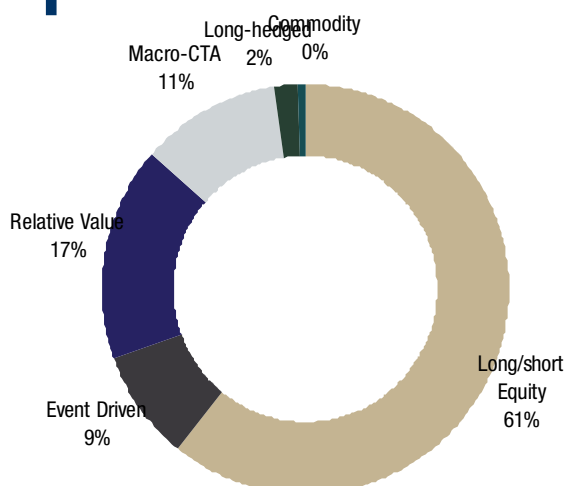
## POLITICA DI INVESTIMENTO

Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 3-4 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità compresa fra 3% e 4% su base annua, indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato. Il fondo investe prevalentemente in fondi Long/Short Equity, diversificando il portafoglio nelle strategie Relative Value, Event Driven, Macro e CTA. Il fondo investe in un numero di gestori compreso fra 25 e 30.

## RIEPILOGO MESE

NAV   febbraio 2011	€ 779.434,206
RENDIMENTO MENSILE   febbraio 2011	1,06%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	1,28%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA   dicembre 2001	55,89%
CAPITALE IN GESTIONE   1 marzo 2011	€ 208.305.910

## ASSET ALLOCATION



## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Fund ha ottenuto una performance pari a 1.06% in febbraio. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento netto pari a +55.9% vs. una performance lorda del +42.9% del JP Morgan GBI in valute locali e di +12.0% dell'MSCI World in valute locali.

Il migliore contributo è dipeso dalla strategia **long/short equity**: 114bps vs. peso del 66%. I maggiori risultati sono stati ottenuti dai fondi che operano con un approccio di stock picking basato sull'analisi dei fondamentali. Il migliore contributo è arrivato da un fondo operativo nei settori tecnologico e delle telecomunicazioni con esposizioni tipicamente neutrali al mercato, la cui selezione nei titoli è stata premiata durante la stagione degli utili, con un portafoglio lungo che ha più che doppiato il risultato del settore di riferimento e un corto che non ha detratto valore. Molto buona la generazione di alpha, sia dal lungo che dal corto, anche da parte di un gestore europeo che nel 2010 ha sofferto a causa del proprio approccio di investimento di lungo termine, ma le cui storie in portafoglio stanno dando importanti segnali di ripresa questo anno. Ottimo il contributo del gestore specializzato sul settore finanziario che è riuscito a generare valore da alcune specifiche posizioni. Da segnalare anche il contributo molto positivo dei fondi specializzati sul mercato giapponese. Male invece il risultato del fondo specializzato sul mercato UK a causa della parte del portafoglio esposta indirettamente alla crescita dei Paesi emergenti.

Secondo migliore contributo nel mese è dipeso dalle strategie **relative value**: +20bps vs. peso del 17%. In particolare da segnalare i risultati ottenuti dai fondi globali specializzati sulle obbligazioni convertibili che hanno beneficiato del rialzo dell'asset class spinto da un mercato azionario positivo, unitamente a credit spread in restringimento. Il fondo specializzato sulle convertibili asiatiche, pur ottenendo una performance flat, ha

sovraperformato il mercato di riferimento che ha chiuso il mese in perdita coerentemente con quanto avvenuto sui mercati azionari della regione. Inoltre, positivo nel mese anche il contributo del gestore specializzato sui mercati del credito societario e strutturato e del fondo con strategia fixed income arbitrage.

La strategia **event driven** ha generato 2bps nel mese a fronte di un peso del 9%. I fondi presenti nel comparto hanno ottenuto rendimenti piuttosto differenziati sulla base del proprio posizionamento: in generale la strategia ha beneficiato di un ambiente favorevole per l'm&a e per le operazioni di finanza straordinaria attuate sui mercati del credito, e ha sofferto a causa delle coperture che generalmente i gestori event driven impostano per proteggere la generazione di alpha derivante dal verificarsi degli eventi che interessano le posizioni in portafoglio. Siamo molto positivi sulle prospettive della strategia per il resto del 2011.

Le strategie **macro** hanno contribuito per 1 bps alla performance del mese rispetto a un peso dell'11% circa. I fondi macro presenti in portafoglio hanno ottenuto performance molto differenziate sulla base del proprio posizionamento. Generalizzando, hanno principalmente guadagnato dall'esposizione ribassista sul reddito fisso in Europa, a fronte di un generale rialzo della curva dei tassi, e dall'esposizione lunga sulle valute dei Paesi emergenti e dei Paesi esportatori di materie prime rispetto al dollaro. Hanno inoltre marginalmente beneficiato dell'apprezzamento delle risorse naturali e dell'aumento della volatilità sui mercati di riferimento (soprattutto reddito fisso e valute). I contributi negativi sono dipesi principalmente dall'esposizione al reddito fisso in US, a causa dell'aumento dei tassi e dell'appiattimento della curva.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.
Rendimento annuo	4,92%	1,23%
Rendimento ultimi 6 mesi	5,40%	20,58%
Rendimento ultimi 12 mesi	4,75%	15,13%
Percentuale di mesi positivi	74,77%	57,66%
Indice di Sharpe (3,0%)	0,42	neg
Massimo drawdown	13,54%	52,21%
Tempo di recupero del massimo drawdown	12	Non recuperato

La performance del fondo è al netto di commissioni e ritenuta fiscale. Gli indici azionari e obbligazionari sono al lordo di tali componenti

## FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	FONDO	0,22%	1,06%											1,28%
	MSCI W.	1,87%	2,75%											4,67%
2010	FONDO	0,24%	0,28%	2,06%	0,53%	-2,79%	-1,26%	0,88%	0,03%	1,33%	0,92%	0,18%	1,58%	3,96%
	MSCI W.	-3,67%	1,77%	6,26%	0,07%	-7,91%	-4,30%	5,65%	-3,55%	6,75%	2,77%	-0,52%	5,55%	7,83%
2009	FONDO	1,41%	1,59%	0,45%	0,76%	2,95%	0,83%	2,59%	1,93%	1,72%	-0,34%	0,57%	1,40%	17,01%
	MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%	-0,23%	7,32%	3,51%	2,90%	-2,31%	2,88%	3,59%	22,82%
2008	FONDO	-2,15%	1,79%	-2,13%	1,33%	1,60%	-0,59%	-1,30%	-1,26%	-5,09%	-3,96%	-0,65%	-0,92%	-12,76%
	MSCI W.	-8,47%	-1,88%	-2,41%	5,87%	1,18%	-8,36%	-1,90%	0,96%	-10,97%	-16,46%	-6,32%	0,88%	-40,11%
2007	FONDO	0,67%	0,79%	1,20%	1,33%	1,36%	0,36%	0,30%	-2,16%	2,64%	2,70%	-1,05%	0,15%	8,51%
	MSCI W.	1,73%	-1,31%	1,27%	3,29%	3,04%	-1,10%	-3,12%	-0,24%	2,86%	2,06%	-4,45%	-0,89%	2,83%
2006	FONDO	2,14%	0,49%	1,25%	1,17%	-2,60%	-0,27%	0,07%	0,56%	-0,07%	0,98%	1,25%	1,12%	6,19%
	MSCI W.	3,16%	0,18%	2,20%	0,75%	-4,70%	0,36%	0,48%	2,35%	1,68%	3,02%	0,95%	2,57%	13,52%
2005	FONDO	0,59%	0,78%	-0,53%	-1,25%	0,90%	1,91%	1,78%	0,72%	1,48%	-1,78%	1,86%	1,81%	8,52%
	MSCI W.	-1,05%	2,34%	-1,23%	-2,51%	3,29%	1,53%	3,69%	-0,11%	3,16%	-1,98%	4,03%	2,08%	13,74%
2004	FONDO	1,77%	1,40%	0,28%	-0,55%	-0,94%	0,70%	-0,64%	-0,14%	1,04%	0,45%	1,43%	1,37%	6,31%
	MSCI W.	1,63%	1,66%	-1,12%	-0,57%	-0,07%	1,98%	-2,97%	-0,01%	1,16%	1,16%	3,18%	3,26%	9,49%
2003	FONDO	0,45%	0,29%	0,37%	0,17%	1,75%	0,15%	0,41%	0,79%	0,47%	1,78%	0,08%	1,17%	8,15%
	MSCI W.	-3,73%	-1,79%	-0,77%	8,04%	4,00%	1,94%	2,75%	2,26%	-1,68%	5,34%	0,52%	4,41%	22,75%
2002	FONDO	0,52%	0,28%	0,77%	0,80%	0,35%	-0,63%	-1,76%	0,39%	0,20%	-1,16%	-0,40%	0,45%	-0,24%
	MSCI W.	-2,01%	-1,12%	3,83%	-4,71%	-1,30%	-7,85%	-8,51%	0,00%	-11,16%	7,31%	5,22%	-6,51%	-25,20%
2001	FONDO												1,14%	1,14%
	MSCI W.												1,03%	1,03%

Performance al netto delle spese di gestione e della ritenuta fiscale.

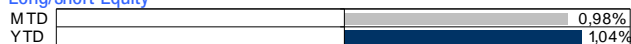
## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Fund	55,89%	4,60%	
MSCI World in Local Currency	11,96%	15,28%	61,70%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	42,88%	3,18%	-25,97%
Eurostoxx in Euro	-4,10%	19,42%	54,05%
MH FdI Indice Low-Medium Volatility (EW)	19,22%	4,16%	90,08%

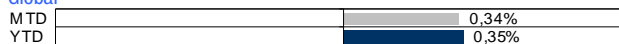
La performance del fondo è al netto di commissioni e ritenuta fiscale. Gli indici azionari e obbligazionari sono al lordo di tali componenti

## PERFORMANCE CONTRIBUTION

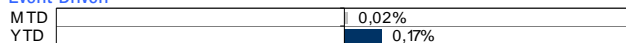
### Long/short Equity



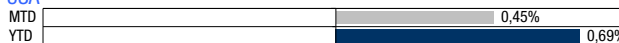
### Global



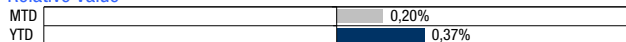
### Event Driven



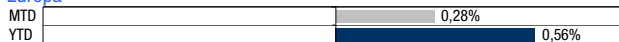
### USA



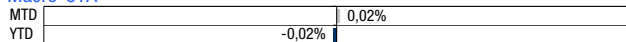
### Relative Value



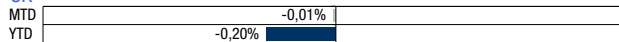
### Europa



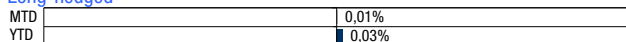
### Macro-CTA



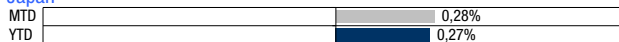
### UK



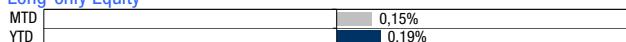
### Long-hedged



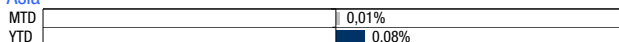
### Japan



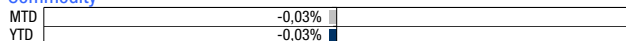
### Long-only Equity



### Asia



### Commodity



I dati YTD (Year To Date) e MTD (Month To Date) si riferiscono alla contribuzione in valore assoluto delle singole strategie sulla performance, rispettivamente, annuale e mensile.

Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di performance	10% (con high-water mark)	Preavviso	35 giorni (HIGF classe I); 65 giorni (HIGF classi II e 2009M)
Commissione di gestione	1,5% su base annua	ISIN Code	IT0003199236
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HIGLBEQ IM Equity

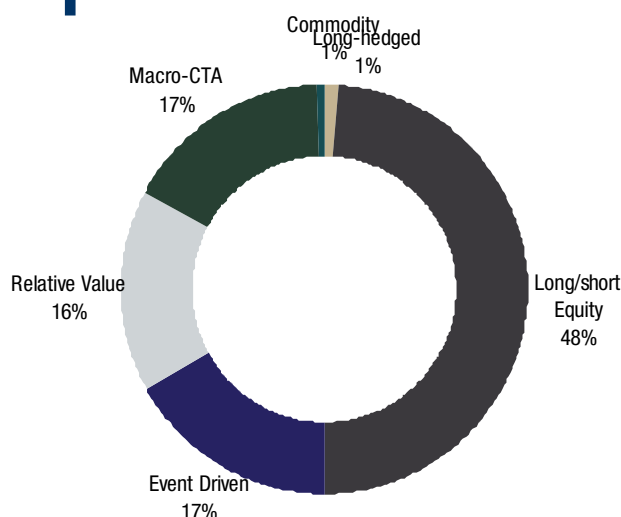
## POLITICA DI INVESTIMENTO

Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 2-3 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità compresa fra 2,5% e 3,5% su base annua, indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato tramite l'investimento in hedge fund con strategie diversificate: Relative Value, Long/Short Equity, Event Driven, Macro e CTA. Il fondo è ampiamente diversificato.

## RIEPILOGO MESE

NAV   febbraio 2011	€ 658.912,614
RENDIMENTO MENSILE   febbraio 2011	0,83%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	1,21%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA   maggio 2004	31,78%
CAPITALE IN GESTIONE   1 marzo 2011	€ 80.928.758

## ASSET ALLOCATION



## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Diversified Strategies ha registrato nel mese di febbraio 2011 una performance di +0.83% per un rendimento del 31.78% dalla partenza (netto di commissioni e ritenuta fiscale).

### Commento allocazione nei fondi Hedge Invest

In febbraio, i fondi della Casa Hedge Invest hanno generato 48 bps vs. peso del 55% circa.

### Commento andamento fondi esterni e sottostanti ai fondi hedge della Casa

In termini assoluti, il migliore contributo alla performance del mese è dipeso dalla strategia **equity long/short** che ha generato 69bps vs. un peso del 48%. I migliori risultati sono dipesi dai fondi che operano sul mercato americano. In particolare da segnalare l'apporto del nostro specialista sulle TMT che nel mese è riuscito a battere la performance del Nasdaq grazie all'ottima generazione di alpha dalle posizioni lunghe, e il contributo del fondo specializzato sui settori domestici dell'economia americana, anche in questo caso grazie a un ottimo stock picking nella parte lunga del portafoglio, soprattutto nei settori real estate e retail. Buono anche il contributo dei fondi specializzati sul mercato europeo; ha invece partecipato negativamente al risultato la componente UK del portafoglio, a causa soprattutto dell'esposizione indiretta alla crescita dei Paesi emergenti.

Le strategie **relative value** hanno generato 18bps a fronte di un peso del 16%. In particolare da segnalare i risultati ottenuti dai fondi globali specializzati sulle obbligazioni convertibili che hanno beneficiato del rialzo dell'asset class spinto da un mercato azionario positivo, unitamente a credit spread in restringimento. Il fondo specializzato

sulle convertibili asiatiche, pur ottenendo una performance flat, ha sovraperformato il mercato di riferimento che ha chiuso il mese in perdita coerentemente con quanto avvenuto sui mercati azionari della regione. Inoltre, positivo nel mese anche il contributo del gestore specializzato sui mercati del credito societario e strutturato e del fondo con strategia fixed income arbitrage.

I fondi **event driven** hanno contribuito per 7 bps vs. un peso del 17%. I fondi presenti nel comparto hanno ottenuto rendimenti piuttosto differenziati sulla base del proprio posizionamento: in generale la strategia ha beneficiato di un ambiente favorevole per l'm&a e per le operazioni di finanza straordinaria attuate sui mercati del credito, e ha sofferto a causa delle coperture che generalmente i gestori event driven impostano per proteggere la generazione di alpha derivante dal verificarsi degli eventi che interessano le posizioni in portafoglio. Siamo molto positivi sulle prospettive della strategia per il resto del 2011.

I fondi **macro** hanno generato 7 bps nel mese rispetto a un peso del 17%. I fondi macro presenti in portafoglio hanno ottenuto performance molto differenziate sulla base del proprio posizionamento. Generalizzando, hanno principalmente guadagnato dall'esposizione ribassista sul reddito fisso in Europa, a fronte di un generale rialzo della curva dei tassi, e dall'esposizione lunga sulle valute dei Paesi emergenti e dei Paesi esportatori di commodity rispetto al dollaro. Hanno inoltre marginalmente beneficiato dell'apprezzamento delle risorse naturali e dell'aumento della volatilità sui mercati di riferimento (soprattutto reddito fisso e valute). I contributi negativi sono dipesi principalmente dall'esposizione al reddito fisso in US, a causa dell'aumento dei tassi e dell'appiattimento della curva.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	JPMGBI
Rendimento annuo	4,12%	3,80%
Rendimento ultimi 6 mesi	4,67%	-3,06%
Rendimento ultimi 12 mesi	4,25%	2,37%
Percentuale di mesi positivi	70,73%	65,85%
Indice di Sharpe (3,0%)	0,25	0,27
Massimo drawdown	13,05%	3,06%
Tempo di recupero del massimo drawdown	12	Non recuperato

La performance del fondo è al netto di commissioni e ritenuta fiscale. Gli indici azionari e obbligazionari sono al lordo di tali componenti



## FONDO vs JP Morgan GBI Global in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	<b>FONDO</b>	<b>0,38%</b>	<b>0,83%</b>											<b>1,21%</b>
	JPMGBI	-0,49%	0,00%											-0,49%
2010	<b>FONDO</b>	<b>0,41%</b>	<b>-0,11%</b>	<b>1,83%</b>	<b>0,49%</b>	<b>-2,14%</b>	<b>-1,00%</b>	<b>0,44%</b>	<b>0,03%</b>	<b>1,07%</b>	<b>0,76%</b>	<b>0,31%</b>	<b>1,24%</b>	<b>3,31%</b>
	JPMGBI	0,79%	0,48%	-0,10%	0,76%	1,15%	1,09%	0,54%	2,05%	-0,30%	-0,45%	-1,32%	-0,53%	4,18%
2009	<b>FONDO</b>	<b>1,38%</b>	<b>1,45%</b>	<b>0,11%</b>	<b>0,58%</b>	<b>2,76%</b>	<b>0,90%</b>	<b>2,30%</b>	<b>1,93%</b>	<b>1,51%</b>	<b>-0,12%</b>	<b>0,44%</b>	<b>1,31%</b>	<b>15,52%</b>
	JPMGBI	-1,64%	0,32%	1,02%	-0,52%	-0,98%	0,75%	0,58%	0,84%	0,55%	-0,15%	1,04%	-1,10%	0,66%
2008	<b>FONDO</b>	<b>-0,98%</b>	<b>1,65%</b>	<b>-2,76%</b>	<b>0,50%</b>	<b>1,46%</b>	<b>-0,06%</b>	<b>-1,47%</b>	<b>-0,55%</b>	<b>-5,70%</b>	<b>-3,32%</b>	<b>-1,17%</b>	<b>-0,61%</b>	<b>-12,48%</b>
	JPMGBI	1,73%	0,66%	0,13%	-1,25%	-1,14%	0,07%	1,15%	1,25%	0,29%	0,54%	3,09%	2,41%	9,21%
2007	<b>FONDO</b>	<b>1,22%</b>	<b>0,57%</b>	<b>0,85%</b>	<b>0,96%</b>	<b>1,35%</b>	<b>0,56%</b>	<b>0,29%</b>	<b>-1,93%</b>	<b>1,71%</b>	<b>2,24%</b>	<b>-0,64%</b>	<b>0,19%</b>	<b>7,54%</b>
	JPMGBI	-0,26%	1,07%	-0,27%	0,11%	-0,92%	-0,51%	1,33%	1,20%	0,09%	0,70%	1,38%	0,03%	3,99%
2006	<b>FONDO</b>	<b>2,14%</b>	<b>0,15%</b>	<b>1,52%</b>	<b>1,20%</b>	<b>-2,34%</b>	<b>-0,40%</b>	<b>-0,22%</b>	<b>0,34%</b>	<b>0,33%</b>	<b>0,42%</b>	<b>0,92%</b>	<b>1,33%</b>	<b>5,45%</b>
	JPMGBI	-0,37%	0,04%	-1,13%	-0,72%	0,25%	-0,14%	0,88%	1,45%	0,52%	0,25%	0,60%	-0,79%	0,81%
2005	<b>FONDO</b>	<b>0,49%</b>	<b>0,74%</b>	<b>-0,53%</b>	<b>-1,56%</b>	<b>0,21%</b>	<b>1,46%</b>	<b>1,64%</b>	<b>0,66%</b>	<b>1,48%</b>	<b>-1,46%</b>	<b>1,50%</b>	<b>1,66%</b>	<b>6,38%</b>
	JPMGBI	0,90%	-0,61%	0,44%	1,30%	0,88%	0,88%	-0,77%	0,89%	-0,57%	-0,74%	0,38%	0,67%	3,67%
2004	<b>FONDO</b>					<b>-0,64%</b>	<b>0,59%</b>	<b>-0,19%</b>	<b>-0,02%</b>	<b>0,77%</b>	<b>0,39%</b>	<b>1,43%</b>	<b>0,97%</b>	<b>3,32%</b>
	JPMGBI					-0,18%	0,04%	0,55%	1,58%	0,50%	0,65%	0,30%	0,67%	4,17%

Performance al netto delle spese di gestione e della ritenuta fiscale.

## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Diversified Strategies	31,78%	4,70%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	29,03%	3,05%	-34,23%
MSCI World in Local Currency	18,81%	15,10%	64,93%
Eurostoxx in Euro	16,91%	17,68%	61,40%
MH FdI Indice Low-Medium Volatility (EW)	7,17%	4,75%	92,83%

La performance del fondo è al netto di commissioni e ritenuta fiscale. Gli indici azionari e obbligazionari sono al lordo di tali componenti

## PERFORMANCE CONTRIBUTION

### Long/short Equity

MTD	0,69%
YTD	0,83%

### Event Driven

MTD	0,08%
YTD	0,37%

### Relative Value

MTD	0,19%
YTD	0,38%

### Macro-CTA

MTD	0,08%
YTD	0,08%

### Long-hedged

MTD	0,01%
YTD	0,02%

### Long-only Equity

MTD	0,03%
YTD	0,03%

### Commodity

MTD	-0,05%
YTD	-0,05%

I dati YTD (Year To Date) e MTD (Month To Date) si riferiscono alla contribuzione in valore assoluto delle singole strategie sulla performance, rispettivamente, annuale e mensile.

Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di performance	10% (con high-water mark)	Preavviso	35 giorni (classe I); 65 giorni (classe 2009M)
Commissione di gestione	1,5% su base annua	ISIN Code	IT0003657589
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HIDIVST IM Equity

## POLITICA DI INVESTIMENTO

Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 3-4 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità compresa fra 3% e 4% su base annua, indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato. Il fondo investe in hedge fund con strategie diversificate: Relative Value, Long/Short Equity, Event Driven, Macro e CTA. Il fondo è ampiamente diversificato anche geograficamente.

## RIEPILOGO MESE

NAV   febbraio 2011	€ 472.011,045
RENDIMENTO MENSILE   febbraio 2011	0,58%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	0,93%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA   marzo 2009	14,79%
CAPITALE IN GESTIONE   1 marzo 2011	€ 58.503.451

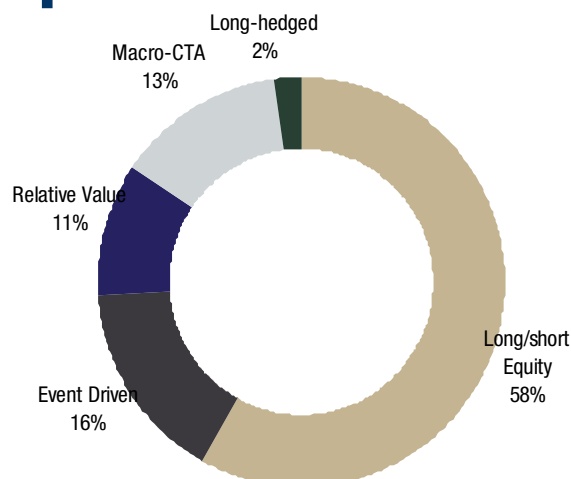
## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Opportunity ha ottenuto una performance pari a +0.58% in febbraio, per un rendimento da marzo 2009 (quando il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest SGR) pari a +14.78%, al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12.5%.

La maggior parte della performance è stata generata nel mese dalla strategia **long/short equity**: +54bps vs. peso del 58%. I migliori risultati sono dipesi dai fondi che operano sul mercato americano. In particolare da segnalare l'apporto del nostro specialista sulle TMT che nel mese è riuscito a battere la performance del Nasdaq grazie all'ottima generazione di alpha dalle posizioni lunghe. Positivo anche il contributo del gestore generalista, in particolare grazie alla corretta esposizione rialzista al settore energetico. Buono anche il contributo dei fondi specializzati sul mercato europeo; ha invece partecipato negativamente al risultato il fondo specializzato sul mercato UK, soprattutto a causa della parte del portafoglio esposta indirettamente alla crescita dei Paesi emergenti.

Secondo migliore contributo positivo è dipeso dalle strategie **relative value**: +15bps vs. peso dell'11%. In particolare da segnalare i risultati ottenuti dai fondi globali specializzati sulle obbligazioni convertibili che hanno beneficiato del rialzo dell'asset class spinto da un mercato azionario positivo, unitamente a credit spread in restringimento e a una dinamica tecnica ancora favorevole, soprattutto grazie alla domanda da investitori long only e alla scarsa attività sul

## ASSET ALLOCATION



mercato primario. Inoltre, positivo nel mese anche il contributo del gestore specializzato sui mercati del credito societario e strutturato e del fondo con strategia fixed income arbitrage.

I fondi **event driven** hanno generato 5bps vs. un peso del 16%. I fondi presenti nel comparto hanno ottenuto rendimenti piuttosto differenziati sulla base del proprio posizionamento: in generale la strategia ha beneficiato di un ambiente favorevole per l'm&a e per le operazioni di finanza straordinaria attuate sui mercati del credito, e ha sofferto a causa delle coperture che generalmente i gestori event driven impostano per proteggere la generazione di alpha derivante dal verificarsi degli eventi che interessano le posizioni in portafoglio. Siamo molto positivi sulle prospettive della strategia per il resto del 2011.

La componente **macro**, che pesa il 13% di HIGO, non ha contribuito alla performance del mese. I fondi macro presenti in portafoglio hanno ottenuto performance molto differenziate sulla base del proprio posizionamento. Generalizzando, hanno principalmente guadagnato dall'esposizione ribassista sul reddito fisso in Europa, a fronte di un generale rialzo della curva dei tassi, e dall'esposizione lunga sulle valute dei Paesi emergenti e dei Paesi esportatori di commodity rispetto al dollaro. Hanno inoltre marginalmente beneficiato dell'apprezzamento delle risorse naturali e dell'aumento della volatilità sui mercati di riferimento (soprattutto reddito fisso e valute). I contributi negativi sono dipesi principalmente dall'esposizione al reddito fisso in US, a causa dell'aumento dei tassi e dell'appiattimento della curva.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	JPMGBI
Rendimento annuo	7,14%	2,84%
Rendimento ultimi 6 mesi	4,23%	-3,06%
Rendimento ultimi 12 mesi	3,17%	2,37%
Percentuale di mesi positivi	87,50%	54,17%
Indice di Sharpe (3,0%)	1,20	neg
Massimo drawdown	3,28%	3,06%
Tempo di recupero del massimo drawdown	6	Non recuperato

La performance del fondo è al netto di commissioni e ritenuta fiscale. Gli indici azionari e obbligazionari sono al lordo di tali componenti

## FONDO vs JP Morgan GBI Global in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	<b>FONDO</b>	<b>0,35%</b>	<b>0,58%</b>											<b>0,93%</b>
	JPMGBI	-0,49%	0,00%											-0,49%
2010	<b>FONDO</b>	<b>0,15%</b>	<b>0,19%</b>	<b>1,69%</b>	<b>0,33%</b>	<b>-2,33%</b>	<b>-0,98%</b>	<b>0,17%</b>	<b>0,14%</b>	<b>0,98%</b>	<b>0,66%</b>	<b>0,51%</b>	<b>1,09%</b>	<b>2,58%</b>
	JPMGBI	0,79%	0,48%	-0,10%	0,76%	1,15%	1,09%	0,54%	2,05%	-0,30%	-0,45%	-1,32%	-0,53%	4,18%
2009	<b>FONDO</b>	<b>0,89%</b>	<b>0,36%</b>	<b>0,65%</b>	<b>0,77%</b>	<b>2,10%</b>	<b>0,18%</b>	<b>1,84%</b>	<b>2,04%</b>	<b>1,45%</b>	<b>-0,35%</b>	<b>0,67%</b>	<b>1,04%</b>	<b>12,26%</b>
	JPMGBI	-1,64%	0,32%	1,02%	-0,52%	-0,98%	0,75%	0,58%	0,84%	0,55%	-0,15%	1,04%	-1,10%	0,66%
2008	<b>FONDO</b>	<b>-2,31%</b>	<b>1,28%</b>	<b>-2,31%</b>	<b>0,33%</b>	<b>1,83%</b>	<b>-0,11%</b>	<b>-2,06%</b>	<b>-0,11%</b>	<b>-6,55%</b>	<b>-4,30%</b>	<b>-1,87%</b>	<b>-0,97%</b>	<b>-16,12%</b>
	JPMGBI	1,73%	0,66%	0,13%	-1,25%	-1,14%	0,07%	1,15%	1,25%	0,29%	0,54%	3,09%	2,41%	9,21%
2007	<b>FONDO</b>	<b>0,77%</b>	<b>0,25%</b>	<b>0,78%</b>	<b>1,02%</b>	<b>1,57%</b>	<b>0,05%</b>	<b>-0,31%</b>	<b>-1,86%</b>	<b>1,69%</b>	<b>2,71%</b>	<b>-1,42%</b>	<b>0,26%</b>	<b>5,57%</b>
	JPMGBI	-0,26%	1,07%	-0,27%	0,11%	-0,92%	-0,51%	1,33%	1,20%	0,09%	0,70%	1,38%	0,03%	3,99%
2006	<b>FONDO</b>	<b>2,06%</b>	<b>0,34%</b>	<b>1,37%</b>	<b>0,97%</b>	<b>-1,29%</b>	<b>-0,26%</b>	<b>-0,27%</b>	<b>0,33%</b>	<b>0,32%</b>	<b>1,33%</b>	<b>1,20%</b>	<b>1,05%</b>	<b>7,36%</b>
	JPMGBI	-0,37%	0,04%	-1,13%	-0,72%	0,25%	-0,14%	0,88%	1,45%	0,52%	0,25%	0,60%	-0,79%	0,81%
2005	<b>FONDO</b>	<b>0,13%</b>	<b>0,85%</b>	<b>-0,65%</b>	<b>-1,04%</b>	<b>-0,40%</b>	<b>0,69%</b>	<b>1,45%</b>	<b>0,70%</b>	<b>1,08%</b>	<b>-1,30%</b>	<b>0,76%</b>	<b>1,74%</b>	<b>4,05%</b>
	JPMGBI	0,90%	-0,61%	0,44%	1,30%	0,88%	0,88%	-0,77%	0,89%	-0,57%	-0,74%	0,38%	0,67%	3,67%
2004	<b>FONDO</b>										<b>0,36%</b>	<b>1,38%</b>	<b>0,85%</b>	<b>2,61%</b>
	JPMGBI										0,65%	0,30%	0,67%	1,63%

Performance al netto delle spese di gestione e della ritenuta fiscale.

Da marzo 2009 Hedge Invest SGR ha assunto la Delega di Gestione del fondo; dal 24 settembre 2009 Hedge invest SGR è Gestore del fondo.

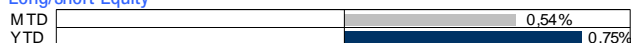
## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Opportunity	14,79%	3,34%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	5,75%	2,90%	-36,77%
MSCI World in Local Currency	64,50%	14,93%	76,69%
Eurostoxx in Euro	58,37%	18,70%	65,96%
MH FdI Indice Low-Medium Volatility (EW)	8,82%	2,35%	90,66%

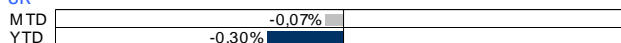
La performance del fondo è al netto di commissioni e ritenuta fiscale. Gli indici azionari e obbligazionari sono al lordo di tali componenti

## PERFORMANCE CONTRIBUTION

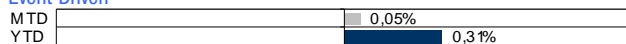
### Long/short Equity



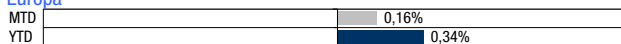
### UK



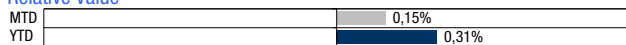
### Event Driven



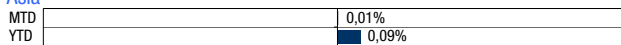
### Europa



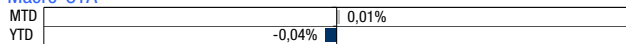
### Relative Value



### Asia



### Macro-CTA



### USA



### Long-hedged



### Global



I dati YTD (Year To Date) e MTD (Month To Date) si riferiscono alla contribuzione in valore assoluto delle singole strategie sulla performance, rispettivamente, annuale e mensile.

Investimento minimo	500.000 Euro
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services
Commissione di performance	10% (con high-water mark)
Commissione di gestione	1,5% su base annua
Trattamento fiscale	12,5%

Sottoscrizione	Mensile
Riscatto	Mensile
Preavviso	35 giorni
ISIN Code	IT0003725279
Bloomberg	DWSHDLV IM

## POLITICA DI INVESTIMENTO

Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 4-5 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità compresa fra 3.5% e 4.5% su base annua, cogliendo le opportunità che si presentano nelle diverse aree del mercato preservando il capitale in scenari di difficoltà. Il fondo investe in hedge con strategie long/short equity focalizzate su specifici settori (ad esempio TMT, finanziari) o particolari segmenti di mercato.

## RIEPILOGO MESE

NAV | febbraio 2011 € 769.954,625

RENDIMENTO MENSILE | febbraio 2011 0,81%

RENDIMENTO DA INIZIO ANNO 1,12%

RENDIMENTO DALLA PARTENZA | marzo 2002 53,99%

CAPITALE IN GESTIONE | 1 marzo 2011 € 174.324.735

## COMMENTO DEL MESE

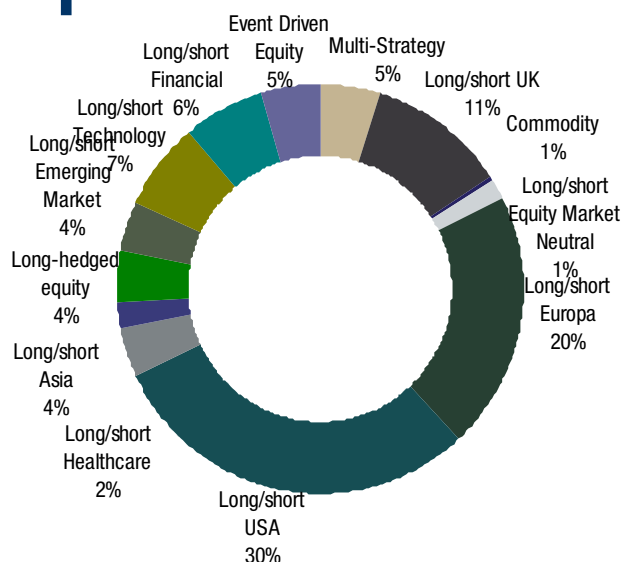
Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di febbraio 2011 una performance pari a +0.73% per un rendimento da inizio anno pari al +1.01%. Dalla partenza (marzo 2002) la performance è stata pari al +54.0% (tale risultato è stato calcolato al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12,5%) mentre l'indice Msci World in LC nello stesso periodo ha registrato una performance pari a +14.4%.

Febbraio ha visto i gestori long/short equity generare rendimenti molto differenziati tra loro, con una sostanziale sovra-performance di quelli più focalizzati sulla pura selezione dei titoli a scapito di quelli che puntano a generare valore dal posizionamento per temi e settori.

Il 70% della performance mensile del prodotto è da ricondurre alla componente di **fondi specializzati sul mercato americano**, che ha in portafoglio un peso del 40%. Il migliore contributo è arrivato da un fondo operativo nei settori tecnologico e delle comunicazioni con esposizioni tipicamente neutrali al mercato, la cui selezione nei titoli è stata premiata durante la stagione degli utili, con un portafoglio lungo che ha più che doppiato il risultato del settore di riferimento e un corto che non ha detratto performance. Gli altri gestori in portafoglio hanno generalmente restituito risultati positivi pur con esposizioni al mercato contenute, grazie alla loro esposizione a temi legati alla ripresa dell'economia domestica americana, tipicamente tramite i settori healthcare e finanziario/immobiliare.

I **gestori specializzati sul mercato europeo** hanno complessivamente generato un contributo positivo (22% della performance mensile), ma leggermente inferiore al proprio peso in portafoglio (25%). Molto buona la generazione di alpha, sia dal lungo che dal corto, da parte di un gestore europeo che nel 2010 ha sofferto a causa del proprio approccio di investimento di lungo termine, ma le cui storie in portafoglio stanno dando importanti segnali di ripresa. Bene anche il risultato di un gestore che sovra-pesa tipicamente le aree più difensive del mercato, che ha beneficiato nel mese della sua esposizione netta lunga. Deludenti purtroppo i risultati generati da un trader e da un altro

## ASSET ALLOCATION



gestore che unisce un approccio fondamentale con una gestione dinamica delle proprie esposizioni, rimasti posizionati su temi di investimento che l'anno scorso hanno fatto bene ma che quest'anno faticano invece a dare soddisfazioni.

Altro contributo positivo (8% della performance di HISS) ma inferiore al proprio peso in portafoglio (15% circa) è stato generato dalla **componente globale**. Il gestore operativo nel segmento delle obbligazioni convertibili ha generato un rendimento positivo nel corso di febbraio pur avendo ridotto i rischi prima del rimbalzo degli ultimi giorni del mese mentre il gestore specializzato sul settore finanziario ha sotto-performato l'indice di riferimento in quanto penalizzato dalla propria scommessa geografica lunga US e UK e corta Europa.

Contributi leggermente negativi sono stati generati dai **fondi specializzati sul mercato UK** (le perdite sono da ricondurre ad un gestore che da inizio anno sta soffrendo nonostante la propria esposizione netta lunga al mercato a causa del posizionamento lungo su aree legate alla crescita dei mercati emergenti e corto Europa) e dei **fondi su mercati emergenti**, in un contesto di mercato in cui questi ultimi hanno significativamente sotto-performato i Paesi sviluppati.

Da segnalare la buona performance in termini relativi della **componente giapponese**, che con un peso complessivo dell'1.5% ha generato il 10% della performance del prodotto. Il merito è da attribuire ad una esposizione direzionale tattica (che è stata chiusa a fine febbraio), costruita per beneficiare della possibile reazione positiva del mercato giapponese ad un indebolimento della valuta e ad un miglioramento della crescita americana.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.
Rendimento annuo	4,91%	1,50%
Rendimento ultimi 6 mesi	6,61%	20,58%
Rendimento ultimi 12 mesi	4,99%	15,13%
Percentuale di mesi positivi	72,22%	58,33%
Indice di Sharpe (3,0%)	0,38	neg
Massimo drawdown	17,78%	52,21%
Tempo di recupero del massimo drawdown	Non recuperato	Non recuperato

La performance del fondo è al netto di commissioni e ritenuta fiscale. Gli indici azionari e obbligazionari sono al lordo di tali componenti

## FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	<b>FONDO</b>	<b>0,31%</b>	<b>0,81%</b>											<b>1,12%</b>
	MSCI W.	1,87%	2,75%											4,67%
2010	<b>FONDO</b>	<b>-0,72%</b>	<b>0,32%</b>	<b>2,56%</b>	<b>0,43%</b>	<b>-3,06%</b>	<b>-1,50%</b>	<b>0,73%</b>	<b>-0,60%</b>	<b>1,15%</b>	<b>0,80%</b>	<b>0,90%</b>	<b>2,48%</b>	<b>3,41%</b>
	MSCI W.	-3,67%	1,77%	6,26%	0,07%	-7,91%	-4,30%	5,65%	-3,55%	6,75%	2,77%	-0,52%	5,55%	7,83%
2009	<b>FONDO</b>	<b>1,45%</b>	<b>1,14%</b>	<b>0,14%</b>	<b>1,73%</b>	<b>3,09%</b>	<b>0,35%</b>	<b>2,54%</b>	<b>2,39%</b>	<b>1,54%</b>	<b>-0,83%</b>	<b>0,41%</b>	<b>1,23%</b>	<b>16,19%</b>
	MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%	-0,23%	7,32%	3,51%	2,90%	-2,31%	2,88%	3,59%	22,82%
2008	<b>FONDO</b>	<b>-4,38%</b>	<b>0,54%</b>	<b>-2,90%</b>	<b>1,71%</b>	<b>1,96%</b>	<b>-1,67%</b>	<b>-1,27%</b>	<b>-0,31%</b>	<b>-5,88%</b>	<b>-2,34%</b>	<b>-0,79%</b>	<b>-0,88%</b>	<b>-15,31%</b>
	MSCI W.	-8,47%	-1,88%	-2,41%	5,87%	1,18%	-8,36%	-1,90%	0,96%	-10,97%	-16,46%	-6,32%	0,88%	-40,11%
2007	<b>FONDO</b>	<b>1,26%</b>	<b>0,30%</b>	<b>1,05%</b>	<b>0,92%</b>	<b>1,76%</b>	<b>0,29%</b>	<b>0,43%</b>	<b>-2,06%</b>	<b>1,99%</b>	<b>2,87%</b>	<b>-2,56%</b>	<b>-0,37%</b>	<b>5,89%</b>
	MSCI W.	1,73%	-1,31%	1,27%	3,29%	3,04%	-1,10%	-3,12%	-0,24%	2,86%	2,06%	-4,45%	-0,89%	2,83%
2006	<b>FONDO</b>	<b>2,81%</b>	<b>0,19%</b>	<b>2,14%</b>	<b>1,80%</b>	<b>-2,87%</b>	<b>-0,29%</b>	<b>0,49%</b>	<b>1,20%</b>	<b>0,27%</b>	<b>1,33%</b>	<b>1,16%</b>	<b>1,39%</b>	<b>9,95%</b>
	MSCI W.	3,16%	0,18%	2,20%	0,75%	-4,70%	0,36%	0,48%	2,35%	1,68%	3,02%	0,95%	2,57%	13,52%
2005	<b>FONDO</b>	<b>1,02%</b>	<b>1,15%</b>	<b>-0,29%</b>	<b>-1,37%</b>	<b>0,61%</b>	<b>2,08%</b>	<b>2,12%</b>	<b>0,68%</b>	<b>1,37%</b>	<b>-1,54%</b>	<b>1,98%</b>	<b>2,67%</b>	<b>10,90%</b>
	MSCI W.	-1,05%	2,34%	-1,23%	-2,51%	3,29%	1,53%	3,69%	-0,11%	3,16%	-1,98%	4,03%	2,08%	13,74%
2004	<b>FONDO</b>	<b>2,80%</b>	<b>1,27%</b>	<b>0,20%</b>	<b>-0,74%</b>	<b>-0,95%</b>	<b>0,87%</b>	<b>-0,94%</b>	<b>0,09%</b>	<b>1,23%</b>	<b>0,09%</b>	<b>1,42%</b>	<b>0,70%</b>	<b>6,14%</b>
	MSCI W.	1,63%	1,66%	-1,12%	-0,57%	-0,07%	1,98%	-2,97%	-0,01%	1,16%	1,16%	3,18%	3,26%	9,49%
2003	<b>FONDO</b>	<b>0,47%</b>	<b>-0,06%</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,22%</b>	<b>1,21%</b>	<b>0,63%</b>	<b>0,89%</b>	<b>1,64%</b>	<b>0,23%</b>	<b>2,04%</b>	<b>-0,41%</b>	<b>1,24%</b>	<b>8,43%</b>
	MSCI W.	-3,73%	-1,79%	-0,77%	8,04%	4,00%	1,94%	2,75%	2,26%	-1,68%	5,34%	0,52%	4,41%	22,75%
2002	<b>FONDO</b>			<b>0,32%</b>	<b>0,63%</b>	<b>0,75%</b>	<b>-0,23%</b>	<b>-0,88%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,41%</b>	<b>-0,90%</b>	<b>0,04%</b>	<b>0,58%</b>	<b>0,71%</b>
	MSCI W.			3,83%	-4,71%	-1,30%	-7,85%	-8,51%	0,00%	-11,16%	7,31%	5,22%	-6,51%	-22,80%

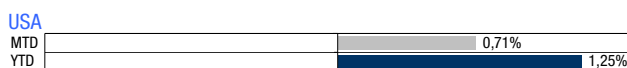
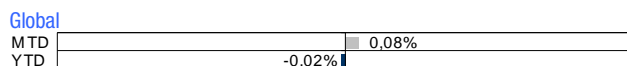
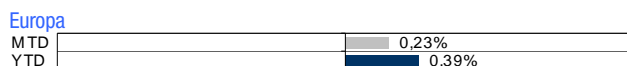
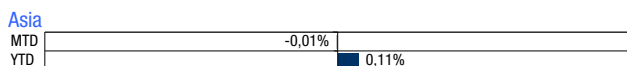
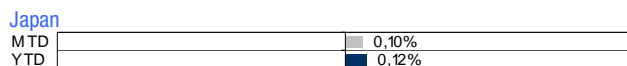
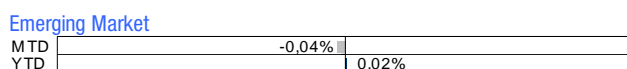
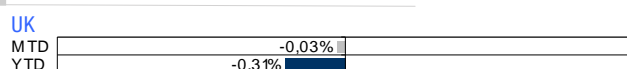
Performance al netto delle spese di gestione e della ritenuta fiscale.

## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Sector Specialist	53,99%	5,26%	
MSCI World in Local Currency	14,37%	15,47%	62,92%
Eurostoxx in Euro	-4,17%	19,64%	57,10%
MH FdF Indice Equity (EW)	23,90%	4,58%	93,68%

La performance del fondo è al netto di commissioni e ritenuta fiscale. Gli indici azionari e obbligazionari sono al lordo di tali componenti

## PERFORMANCE CONTRIBUTION



I dati YTD (Year To Date) e MTD (Month To Date) si riferiscono alla contribuzione in valore assoluto delle singole strategie sulla performance, rispettivamente, annuale e mensile.

<b>Investimento minimo</b>	500.000 Euro	<b>Sottoscrizione</b>	Mensile
<b>Banca Depositaria</b>	BNP Paribas Securities Services	<b>Riscatto</b>	Mensile - Trimestrale (Classe III)
<b>Commissione di performance</b>	10% (con high-water mark)	<b>Preavviso</b>	35 giorni (classi I e III) - 65 giorni (classi II e 2009M)
<b>Commissione di gestione</b>	1,5% su base annua	<b>ISIN Code</b>	IT0003199251
<b>Trattamento fiscale</b>	12,5%	<b>Bloomberg</b>	HISESCP IM Equity

## POLITICA DI INVESTIMENTO

Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 4-5 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità compresa fra 4% e 6% su base annua, indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato attraverso l'investimento in hedge fund decorrelati dai mercati azionari, con particolare riferimento con quelli operativi nelle strategie macro, event driven, convertible arbitrage e long/short opportunistic.

## RIEPILOGO MESE

NAV   febbraio 2011	€ 698.917,263
RENDIMENTO MENSILE   febbraio 2011	0,71%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	1,30%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA   agosto 2002	39,78%
CAPITALE IN GESTIONE   1 marzo 2011	€ 60.436.701

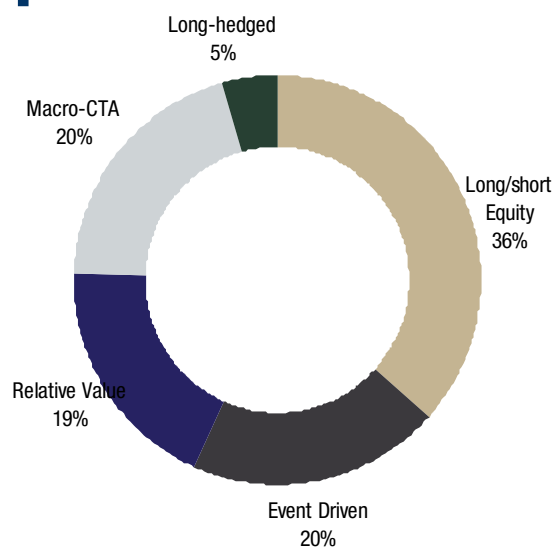
## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Opportunity Fund ha ottenuto nel mese di febbraio 2011 una performance pari a +0.71%, per un rendimento ytd pari a +1.30% e un rendimento dalla partenza (1° agosto 2002) pari a +39.8% (al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12,5%).

Il miglior contributo del mese e' arrivato dalla strategia **long/short equity** che ha fatto registrare il 48% della performance totale a fronte di un 36% di peso. Nonostante febbraio si sia rivelato un mese volatile per il mercato azionario, i nostri gestori sono riusciti ad aggiungere valore soprattutto dalla parte lunga dei portafogli mentre hanno limitato le perdite dalla parte corta. Dal punto di vista geografico, i gestori americani hanno sovraperformato quelli europei. I migliori contributi sono arrivati dallo specialista sul settore tecnologico e dal gestore specializzato in real estate, settore finanziario e consumi.

Secondo miglior contributo positivo per il mese e' arrivato dalla componente **relative value** che ha prodotto il 26% della performance totale a fronte di un peso in portafoglio del 19%. Tutte le sottostrategie presenti in portafoglio hanno fatto registrare risultati positivi ad eccezione dei nostri fondi specializzati in fixed income arbitrage che hanno fatto registrare una performance neutrale. Il miglior contributo e' arrivato dai fondi che investono in obbligazioni convertibili: tali gestori hanno potuto beneficiare da mercati azionari in rialzo e da credit spreads in restringimento.

## ASSET ALLOCATION



La strategia **event driven** ha fatto registrare un risultato positivo circa in linea con il proprio peso in portafoglio. I fondi presenti nel comparto hanno ottenuto rendimenti piuttosto differenziati sulla base del proprio posizionamento: in generale la strategia ha beneficiato di un ambiente favorevole per l'm&a e per le operazioni di finanza straordinaria attuate sui mercati del credito e ha sofferto a causa delle coperture che generalmente i gestori event driven impostano per proteggere la generazione di alpha derivante dal verificarsi degli eventi che interessano le posizioni in portafoglio. Siamo molto positivi sulle prospettive della strategia per il resto del 2011.

Il risultato dei fondi **macro discrezionali** e' stato un po' deludente dal momento che sono stati in grado di far registrare solo 4bps di performance a fronte di un peso del 20%. C'e' stata una discreta differenziazione tra i nostri gestori; in generale, i gestori hanno guadagnato da una posizione ribassistica sul fixed income europeo, da una posizione lunga valute dei mercati emergenti vs dollaro e da una posizione lunga commodity. Hanno invece sofferto dal ribasso dei titoli a reddito fisso governativo in US.

Infine, i fondi **long-hedged** hanno aggiunto 4bps al risultato finale grazie ad un'esposizione lunga al mercato azionario ed al mercato del credito.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.
Rendimento annuo	3,98%	3,90%
Rendimento ultimi 6 mesi	4,98%	20,58%
Rendimento ultimi 12 mesi	3,76%	15,13%
Percentuale di mesi positivi	66,99%	60,19%
Indice di Sharpe (3,0%)	0,19	0,14
Massimo drawdown	17,03%	52,21%
Tempo di recupero del massimo drawdown	26	Non recuperato

La performance del fondo è al netto di commissioni e ritenuta fiscale. Gli indici azionari e obbligazionari sono al lordo di tali componenti

## FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	<b>FONDO</b>	<b>0,58%</b>	<b>0,71%</b>											<b>1,30%</b>
	MSCI W.	1,87%	2,75%											4,67%
2010	<b>FONDO</b>	<b>0,33%</b>	<b>0,19%</b>	<b>2,39%</b>	<b>0,56%</b>	<b>-3,00%</b>	<b>-0,98%</b>	<b>0,17%</b>	<b>-0,24%</b>	<b>0,90%</b>	<b>0,93%</b>	<b>0,20%</b>	<b>1,56%</b>	<b>2,96%</b>
	MSCI W.	-3,67%	1,77%	6,26%	0,07%	-7,91%	-4,30%	5,65%	-3,55%	6,75%	2,77%	-0,52%	5,55%	7,83%
2009	<b>FONDO</b>	<b>0,98%</b>	<b>1,57%</b>	<b>-0,30%</b>	<b>0,60%</b>	<b>3,46%</b>	<b>0,95%</b>	<b>2,49%</b>	<b>2,26%</b>	<b>1,67%</b>	<b>-0,38%</b>	<b>0,52%</b>	<b>1,45%</b>	<b>16,31%</b>
	MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%	-0,23%	7,32%	3,51%	2,90%	-2,31%	2,88%	3,59%	22,82%
2008	<b>FONDO</b>	<b>-1,50%</b>	<b>1,09%</b>	<b>-2,83%</b>	<b>1,42%</b>	<b>1,00%</b>	<b>-1,75%</b>	<b>-1,07%</b>	<b>-0,87%</b>	<b>-5,81%</b>	<b>-3,96%</b>	<b>-1,22%</b>	<b>-1,80%</b>	<b>-16,20%</b>
	MSCI W.	-8,47%	-1,88%	-2,41%	5,87%	1,18%	-8,36%	-1,90%	0,96%	-10,97%	-16,46%	-6,32%	0,88%	-40,11%
2007	<b>FONDO</b>	<b>0,77%</b>	<b>1,51%</b>	<b>1,21%</b>	<b>1,21%</b>	<b>1,22%</b>	<b>0,69%</b>	<b>0,16%</b>	<b>-3,17%</b>	<b>2,25%</b>	<b>2,91%</b>	<b>-0,99%</b>	<b>0,00%</b>	<b>7,90%</b>
	MSCI W.	1,73%	-1,31%	1,27%	3,29%	3,04%	-1,10%	-3,12%	-0,24%	2,86%	2,06%	-4,45%	-0,89%	2,83%
2006	<b>FONDO</b>	<b>3,14%</b>	<b>1,54%</b>	<b>2,90%</b>	<b>0,64%</b>	<b>-3,75%</b>	<b>-1,56%</b>	<b>-1,76%</b>	<b>0,75%</b>	<b>-0,74%</b>	<b>0,63%</b>	<b>1,97%</b>	<b>1,08%</b>	<b>4,72%</b>
	MSCI W.	3,16%	0,18%	2,20%	0,75%	-4,70%	0,36%	0,48%	2,35%	1,68%	3,02%	0,95%	2,57%	13,52%
2005	<b>FONDO</b>	<b>0,60%</b>	<b>1,32%</b>	<b>-2,21%</b>	<b>-1,96%</b>	<b>-1,92%</b>	<b>1,73%</b>	<b>2,20%</b>	<b>1,52%</b>	<b>2,73%</b>	<b>-2,54%</b>	<b>2,29%</b>	<b>2,66%</b>	<b>6,35%</b>
	MSCI W.	-1,05%	2,34%	-1,23%	-2,51%	3,29%	1,53%	3,69%	-0,11%	3,16%	-1,98%	4,03%	2,08%	13,74%
2004	<b>FONDO</b>	<b>2,00%</b>	<b>0,81%</b>	<b>0,15%</b>	<b>-0,94%</b>	<b>-1,40%</b>	<b>-0,01%</b>	<b>-0,79%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,67%</b>	<b>0,49%</b>	<b>2,00%</b>	<b>2,03%</b>	<b>5,04%</b>
	MSCI W.	1,63%	1,66%	-1,12%	-0,57%	-0,07%	1,98%	-2,97%	-0,01%	1,16%	1,16%	3,18%	3,26%	9,49%
2003	<b>FONDO</b>	<b>1,43%</b>	<b>0,19%</b>	<b>0,49%</b>	<b>-1,16%</b>	<b>2,19%</b>	<b>-0,21%</b>	<b>-0,64%</b>	<b>0,80%</b>	<b>0,42%</b>	<b>1,61%</b>	<b>0,32%</b>	<b>1,56%</b>	<b>7,16%</b>
	MSCI W.	-3,73%	-1,79%	-0,77%	8,04%	4,00%	1,94%	2,75%	2,26%	-1,68%	5,34%	0,52%	4,41%	22,75%
2002	<b>FONDO</b>								<b>-0,18%</b>	<b>1,25%</b>	<b>-0,56%</b>	<b>0,95%</b>	<b>0,21%</b>	<b>1,67%</b>
	MSCI W.								0,00%	-11,16%	7,31%	5,22%	-6,51%	-6,23%

Performance al netto delle spese di gestione e della ritenuta fiscale.

## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Opportunity Fund	39,78%	5,75%	
MSCI World in Local Currency	38,91%	15,14%	52,62%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	38,73%	3,18%	-22,01%
Eurostoxx in Euro	26,15%	19,13%	44,58%
MH FdF Indice High Volatility (EW)	24,09%	5,27%	89,88%

La performance del fondo è al netto di commissioni e ritenuta fiscale. Gli indici azionari e obbligazionari sono al lordo di tali componenti

## PERFORMANCE CONTRIBUTION

### Long/short Equity

MTD	0,44%
YTD	0,69%

### Event Driven

MTD	0,17%
YTD	0,53%

### Relative Value

MTD	0,23%
YTD	0,45%

### Macro-CTA

MTD	0,05%
YTD	-0,03%

### Long-hedged

MTD	0,04%
YTD	0,12%

I dati YTD (Year To Date) e MTD (Month To Date) si riferiscono alla contribuzione in valore assoluto delle singole strategie sulla performance, rispettivamente, annuale e mensile.

Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di performance	10% (con high-water mark)	Preavviso	35 giorni (classi A e B); 65 giorni (classi C e 2009M)
Commissione di gestione	1,5% su base annua	ISIN Code	IT0003335772
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HIOPPOR IM Equity

## POLITICA DI INVESTIMENTO

Fondo di fondi misto con l'obiettivo di fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 4-5 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità compresa fra 4% e 5% su base annua, indipendentemente dall'andamento dei mercati, tramite l'investimento in fondi di hedge, fondi tradizionali azionari, Etf, derivati e obbligazioni.

## RIEPILOGO MESE

NAV   febbraio 2011	€ 533.653,927
RENDIMENTO MENSILE   febbraio 2011	0,99%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	1,74%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA   giugno 2007	6,73%
CAPITALE IN GESTIONE   1 marzo 2011	€ 13.800.873

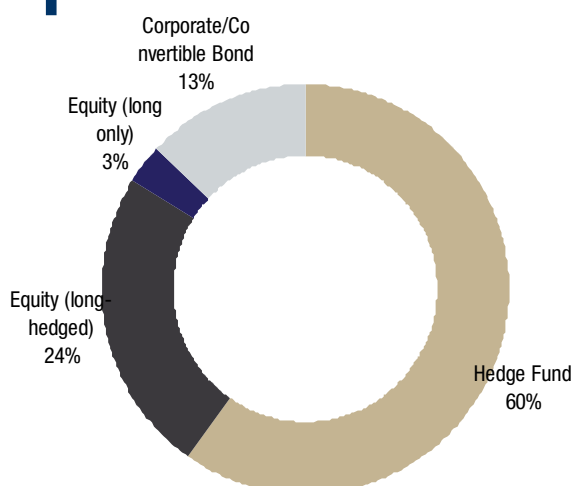
## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Portfolio Fund ha ottenuto nel mese di febbraio 2011 una performance pari a +0.99% (tale risultato è stato calcolato al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12.5%), mentre, nello stesso mese, l'indice MSCI World in Local Currency e il JP Morgan Global Bond Index in LC hanno chiuso rispettivamente a +2.75% e a +0.00%.

Il principale contributo di febbraio è venuto dalla porzione del portafoglio investita in **fondi hedge**, che ha apportato +68bps a fronte di un peso del 52%. Nel mese, è giunto un contributo positivo sia dall'allocazione ai fondi di fondi della Casa, i quali sono riusciti ad ottenere buoni rendimenti nonostante il repentino peggioramento del contesto di operatività nella seconda parte del mese, sia dall'investimento nel fondo long/short equity specializzato sul settore TMT in US: tale fondo è stato in grado di battere la performance del Nasdaq in febbraio, pur mantenendo un posizionamento neutrale, grazie all'ottima generazione di alpha dalle posizioni lunghe.

Il secondo miglior contributo di febbraio è venuto dalla **componente equity** del portafoglio, che ha apportato 39bps alla performance di HIPP a fronte di un peso del 27%. In un contesto di generale rialzo dei mercati azionari, la porzione long-only, favorita in particolare dall'esposizione al mercato azionario giapponese attraverso l'ETF sul TOPIX, ha generato un'ottima performance, +31bps. La porzione long-only ha anche beneficiato di un buon timing nel

## ASSET ALLOCATION



corso del mese: attraverso una presa di profitto nella terza settimana di febbraio, il peso di tale componente è stato infatti tatticamente ridotto dall'8% di fine gennaio al 2% a fine febbraio. Risultato positivo, ma caratterizzato al suo interno da performance contrastanti, per la porzione long-hedged (+8bps): il miglior risultato è attribuibile ad un gestore europeo esposto a temi di crescita globale, favorito in febbraio dall'esposizione lunga al settore basic materials; performance complessivamente neutrale, invece, per i due fondi che operano sui mercati azionari con approccio event driven, i quali, pur beneficiando di un ambiente favorevole per l'm&a e per le operazioni di finanza straordinaria, hanno sofferto a causa delle coperture nella prima parte del mese e dell'aumento della volatilità che ha caratterizzato i mercati nella seconda metà di febbraio.

Buoni risultati in febbraio sono dipesi anche dall'esposizione a **obbligazioni corporate e convertibili**. In particolare, si segnala l'eccellente performance del fondo specializzato sulle obbligazioni convertibili, che, oltre a beneficiare del rialzo dell'asset class spinto da un mercato azionario positivo, da credit spread in restringimento e da dinamiche tecniche ancora favorevoli, ha aggiunto valore attraverso un adeguato utilizzo delle coperture nella seconda metà del mese. Performance positiva, anche se leggermente inferiore all'indice di riferimento, per il fondo che opera con approccio direzionale sulle obbligazioni high yield in Europa, il cui peso è stato ridotto a inizio anno.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Bench.
Rendimento annuo	1,75%	-0,50%
Rendimento ultimi 6 mesi	6,43%	7,23%
Rendimento ultimi 12 mesi	4,16%	7,59%
Percentuale di mesi positivi	64,44%	53,33%
Indice di Sharpe (3,0%)	neg	neg
Massimo drawdown	13,33%	24,15%
Tempo di recupero del massimo drawdown	16	Non recuperato

La performance del fondo è al netto di commissioni e ritenuta fiscale. Gli indici azionari e obbligazionari sono al lordo di tali componenti



## FONDO vs Benchmark Portfolio

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	<b>FONDO</b>	<b>0,74%</b>	<b>0,99%</b>											<b>1,74%</b>
	Bench.	0,60%	1,14%											1,75%
2010	<b>FONDO</b>	<b>-0,40%</b>	<b>0,34%</b>	<b>2,41%</b>	<b>0,58%</b>	<b>-2,80%</b>	<b>-1,49%</b>	<b>0,50%</b>	<b>-1,26%</b>	<b>1,07%</b>	<b>0,82%</b>	<b>0,54%</b>	<b>2,11%</b>	<b>2,31%</b>
	Bench.	-0,64%	0,49%	2,44%	0,61%	-3,19%	-1,02%	2,05%	-0,44%	2,59%	1,21%	-0,55%	2,06%	5,58%
2009	<b>FONDO</b>	<b>0,74%</b>	<b>0,85%</b>	<b>0,89%</b>	<b>1,50%</b>	<b>2,47%</b>	<b>0,55%</b>	<b>2,56%</b>	<b>1,99%</b>	<b>1,12%</b>	<b>-1,02%</b>	<b>0,33%</b>	<b>1,74%</b>	<b>14,56%</b>
	Bench.	-0,79%	-2,04%	1,85%	3,42%	2,69%	0,58%	2,95%	1,74%	1,94%	-0,51%	1,21%	1,21%	15,05%
2008	<b>FONDO</b>	<b>-1,39%</b>	<b>0,34%</b>	<b>-1,95%</b>	<b>1,19%</b>	<b>0,97%</b>	<b>-1,97%</b>	<b>-0,68%</b>	<b>0,22%</b>	<b>-4,04%</b>	<b>-3,68%</b>	<b>-0,38%</b>	<b>0,06%</b>	<b>-10,87%</b>
	Bench.	-2,81%	0,11%	-1,73%	1,87%	0,90%	-2,39%	-1,38%	-0,12%	-6,48%	-8,48%	-2,51%	0,87%	-20,46%
2007	<b>FONDO</b>						<b>0,16%</b>	<b>-0,24%</b>	<b>-1,34%</b>	<b>1,54%</b>	<b>3,10%</b>	<b>-2,27%</b>	<b>-0,43%</b>	<b>0,42%</b>
	Bench.						-0,30%	-0,73%	-0,89%	1,88%	1,82%	-1,75%	-0,14%	-0,16%

Performance al netto delle spese di gestione e della ritenuta fiscale.

Il track record del fondo Hedge Invest Portfolio Fund è comparato ad un benchmark creato appositamente per riflettere l'allocazione target del prodotto. Di seguito la composizione del benchmark: - 50% hedge fund (MondoHedge-Eurizon Fondi di Fondi Generale) - 20% equity (MSCI World in Local Currency) - 15% obbligazioni governative (JP Morgan Gbi in Local Currency) - 7,5% obbligazioni convertibili (Merrill Lynch Global 300 Convertible in Local Currency) - 7,5% obbligazioni corporate (Barclays Global High Yield).

## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Portfolio Fund	6,73%	5,57%	
Benchmark Portfolio	-1,85%	8,06%	87,56%
MSCI World in Local Currency	-21,11%	19,11%	79,60%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	18,85%	3,47%	-36,54%

La performance del fondo è al netto di commissioni e ritenuta fiscale. Gli indici azionari e obbligazionari sono al lordo di tali componenti

## PERFORMANCE CONTRIBUTION

### Commodity

MTD	-0,07%
YTD	-0,07%

### Hedge Fund

MTD	0,57%
YTD	0,90%

### Equity (long-hedged)

MTD	0,08%
YTD	0,32%

### Equity (long only)

MTD	0,31%
YTD	0,42%

### Corporate/Convertible Bond

MTD	0,19%
YTD	0,45%

I dati YTD (Year To Date) e MTD (Month To Date) si riferiscono alla contribuzione in valore assoluto delle singole strategie sulla performance, rispettivamente, annuale e mensile.

Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di performance	10% (con high-water mark)	Preavviso	65 giorni
Commissione di gestione	1,5% su base annua	ISIN Code	IT0004230295
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HINPORT IM

# Allegato – Altre classi



Febbraio 2011

\* La classe III di Hedge Invest Sector Specialist distribuirà annualmente i profitti

HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY III	01/03/2009	IT0004460793	€ 724.613,675	0,95%	1,43%	18,60%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY 2009M	01/04/2009	IT0004466568	€ 583.051,509	0,95%	1,43%	16,61%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II	01/03/2009	IT0004460900	€ 779.434,206	1,06%	1,28%	19,58%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND 2009M	01/04/2009	IT0004466618	€ 588.772,509	1,06%	1,28%	17,75%
HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES 2009M	01/05/2009	IT0004466873	€ 580.667,874	0,83%	1,21%	16,13%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II	01/03/2009	IT0004461049	€ 769.954,625	0,81%	1,12%	18,42%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III*	01/03/2009	IT0004461064	€ 744.759,130	0,81%	1,12%	18,42%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST 2009M	01/06/2009	IT0004466782	€ 557.113,129	0,73%	1,01%	11,42%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND B	01/01/2008	IT0004307952	€ 473.743,924	0,79%	1,38%	2,62%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND CLASSE 2009 M	01/08/2009	IT0004466816	€ 545.882,076	0,71%	1,28%	9,18%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND C	01/06/2010	IT0004610579	€ 674.983,123	0,77%	1,36%	3,95%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2009M	01/10/2009	IT0004466378	€ 526.011,362	1,00%	1,76%	5,20%

\* La classe III di Hedge Invest Sector Specialist distribuisce annualmente i profitti. La classe III ha staccato una cedola pari a 25.000 Euro per quota nel mese di febbraio 2011. Performance calcolata sul Nav al lordo della distribuzione della cedola.